

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2023)

The Effect of Profitability, Dividend Policy, and Capital Structure on Firm Value (Case Study of Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023)

Andi Syahrul Ganggah¹, Hilda Salman Said, SE., M.Si., Ak., CA., CPA.²,

¹ Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia, andisyahrul@student.telkomuniversity.ac.id

² Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia,, Email (Institusi) hildaaid@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Company Value merupakan indikator kunci bagaimana investor memandang prospek saat ini dan masa depan bisnis tersebut. Nilai pasar yang tinggi bagi suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memaksimalkan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Tujuan studi ini ialah untuk menganalisa bisnis manufaktur makanan dan minuman yang tercatat di BEI dari tahun 2019 hingga 2023 dalam hal profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal terkait dengan penilaian perusahaan.

Analisa regresi data panel ialah metode kuantitatif yang dipergunakan pada studi ini. Populasi studi termuat dari beragam emiten yang bergerak di ranah FnB serta tercatat di BEI antara tahun 2019 hingga 2023. Setelah menghilangkan outlier, strategi seleksi purposif digunakan untuk memilih 13 organisasi sebagai sampel. Proses ini dilanjutkan selama lima tahun, menghasilkan total 60 observasi. Tiga metrik digunakan untuk mengukur profitabilitas: ROA, DPR, dan DER. Rasio *Tobin's Q* dipergunakan menjadi pengukuran *company value*.

Temuan menunjukkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas mempunyai peranan krusial didalam menentukan nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas adalah satu-satunya metrik yang secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh antar kebijakan dividen serta struktur modal terhadap *company value*.

Evaluasi dan perbaikan kinerja keuangan merupakan komponen kunci dalam menentukan nilainya dari perusahaan, dan studi ini bertujuan untuk membantu investor dan manajemen dalam hal tersebut.

Kata Kunci: nilai perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal

I. PENDAHULUAN

Selama beberapa tahun terakhir, industri manufaktur berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, khususnya melalui kontribusi signifikan pada PDB. Pada kuartal ketiga 2023, industri manufaktur tumbuh 5,20%, meningkat dibandingkan kuartal sebelumnya. Pertumbuhan ini didorong oleh ranah FnB yang sempat tumbuh 5,33% di kuartal pertama, meskipun melambat menjadi 4,62% di kuartal kedua. Nilai PMI manufaktur Indonesia pada Oktober 2023 sebesar 51,5 masih menunjukkan fase ekspansi, namun mulai menurun. Pada kuartal kedua 2024, pertumbuhan ekonomi melambat dan PMI manufaktur turun ke 49,3, masuk zona kontraksi. Kondisi ini mengindikasikan perlambatan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang berpotensi menurunkan nilainya dari perusahaan.

Satu indikator utama kemampuan suatu perusahaan guna peningkatannya kesejahteraan pemegang saham ialah nilai perusahaan. Pasar modal menggunakan nilai perusahaan untuk mengevaluasi kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Terdapat korelasi langsung antara nilai perusahaan dan kesehatannya. Investor menganalisis nilai perusahaan saat memutuskan apakah akan menanamkan modal dalam bisnis tersebut. Rasio Tobin's Q, Rasio PER, dan Rasio PBV adalah beberapa cara untuk mengukur nilai perusahaan (Irawan et al., 2022). Mendapatkan pengembalian investasi adalah tujuan utama investor saat menanamkan modal dalam suatu bisnis. Harga saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh kinerjanya. Tiga variabel independen digunakan untuk menentukan nilai korporasi dalam studi ini.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bertentangan; misalnya, Jihadi et al. (2021) menyatakan bahwasanya *profitability* secara signifikan meningkatkan *company value*, sedangkan Nagayu & Mujiyati (2022) menemukan hasil yang sebaliknya. Selanjutnya, kita memiliki kebijakan dividen. Meskipun Sakinah dan Hendrani

(2022) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi pada nilai perusahaannya, Nurfebriastuti dan Sihono (2023) tetap berpendapat sebaliknya. Struktur modal adalah aspek terakhir yang perlu dipertimbangkan. Meskipun studi Nurfebriastuti dan Sihono (2023) menemukan bahwasanya *capital structure* tidak memengaruhi dari *company value* Alfianita dan Santosa (2022) menemukan bahwasanya *capital structure* memiliki arah positif dalam memengaruhi *company value*.

Penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2019 hingga 2023” dilaksanakan mengingat fenomena yang diteliti serta temuan yang bertentangan dari penelitian yang lebih mendahului.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. *Signaling Theory*

Menurut Spence (1973), *signaling theory* berfokus pada bagaimana sinyal yang dikirimkan oleh pihak yang memiliki informasi lebih (manajemen) dapat mengurangi asimetris informasi dan memengaruhi keputusan pihak yang menerima sinyal tersebut (investor). Menurut hipotesis ini, nilai suatu perusahaan mungkin akan meningkat jika terdapat kesenjangan pengetahuan yang lebih kecil antara manajemen dan investornya. Jika perusahaan ingin meningkatkan kepercayaan investor terhadap potensi pengembangan masa depannya, suatu metoda yang dapat dilaksanakan ialah dengan menyediakan informasi keuangan yang andal dan transparan (Adiputra & Hermawan, 2020). Menurut teori sinyal, perusahaan dapat memengaruhi nilai sahamnya dan pilihan investasi investor dengan mengirimkan sinyal yang jelas dalam bentuk informasi tentang perusahaan mana yang lebih berharga dan mana yang kurang berharga (Sari & Suwitho, 2023). Hal ini memperkuat posisi perusahaan di pasar dan membuat investor lebih cenderung menaruh modal di perusahaannya.

2. Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh persepsi investor mengenai kinerja dan prospek masa depannya sebagaimana tercermin dari perubahan harga saham (Pratomo & Sudibyo, 2023). Kepercayaan investor atas suatu perusahaan tercermin melalui harga sahamnya. Ketika harga saham meningkat, investor cenderung lebih bersemangat untuk menanamkan modal lebih banyak ke perusahaan tersebut dengan harapan memperoleh keuntungan lebih besar, menurut Jihadi et al. (2021). Investor menggunakan harga saham sebagai patokan untuk menilai nilai dan prospek masa depannya (Alfianita & Santosa, 2022). Penciptaan nilai bagi suatu perusahaan terjadi ketika ROI bagi investor melebihi biaya modal. Kinerja dan kesuksesan perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya, menjadi dasar penilaian investor (Hidayat & Khotimah, 2022). Perusahaan yang berkinerja baik akan melihat harga sahamnya naik, dan investor akan menganggap ini sebagai tanda potensi pertumbuhan jangka panjang. Di sisi lain, investor akan memiliki alasan lebih untuk pesimistis tentang masa depan perusahaan jika harga sahamnya turun akibat kinerja yang buruk. Kesejahteraan investor akan lebih baik di perusahaan dengan harga saham tinggi (Nafisah et al., 2024). Rasio *Tobin's Q* dipergunakan sebagai ukuran *company value* pada studi ini. Rumus *Tobin's Q*, menurut Dzahabiyya et al. (2020), ialah:

$$Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Keterangan:

Q	= Nilai perusahaan
MVS	= <i>Market value of all outstanding stock</i>
D	= <i>Debt</i>
TA	= <i>Total Asset</i>

3. Profitabilitas

Ketika menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan, yang mencakup hal-hal seperti modal, aset, dan keuntungan, kita dapat memperoleh gambaran tentang sejauh mana kinerja keuangan perusahaan tersebut (Hapsari dkk., 2025). Menurut Alfianita dan Santosa (2022), keuntungan suatu perusahaan didefinisikan sebagai sejauh mana aktivitas bisnisnya menghasilkan laba bersih. Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan laba relatif terhadap ekuitas, pendapatan, dan asetnya diukur melalui rasio profitabilitas (Kalbuana et al., 2022). Perusahaan akan lebih mudah tumbuh dan memberikan keuntungan yang menguntungkan pemegang saham jika profitabilitasnya konsisten. Menurut Sukamdi (2023), motivasi utama investasi tunai adalah keinginan untuk mencapai kesuksesan finansial. Karenanya, investor memilih bisnis yang mempunyai rekam jejak keuntungan positif. Suatu kondisi yang menarik investor ke suatu perusahaan adalah profitabilitasnya yang konsisten, yang memperlihatkan bahwasanya perusahaan tersebut memiliki potensi jangka panjang yang kuat. Menurut Irawan et al. (2022), terdapat beberapa metode untuk mengukur profitabilitas. Di antaranya adalah margin operasional, margin laba, ROE, BEP, serta ROA. Rasio ROA

dipergunakan sebagai pengukur profitabilitas pada studi ini. Menurut Hidayat dan Khotimah (2022), rumus ROA ialah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

4. Kebijakan Dividen

Menurut Hamilton & Pratomo (2022), kebijakan dividen suatu perusahaan adalah proses pengambilan keputusan mengenai pembagian laba tahunan kepada investor atau penahanannya untuk membiayai investasi di masa mendatang. Menurut Kieso et al. (2020), dividen dapat diklasifikasikan menjadi empat kategori: tunai, properti, likuiditas, dan saham. Menurut Adiputra dan Hermawan (2020), kepemilikan saham pemegang saham menentukan cara pendapatan perusahaan didistribusikan. Studi yang dilaksanakan oleh Alfianita dan Santosa (2022) memperlihatkan bahwasanya pemegang saham cenderung lebih memilih untuk mengalokasikan dana mereka ke perusahaan yang punya riwayat pembayaran dividen. Kemampuan untuk mengumpulkan modal dari dalam organisasi akan meningkat, namun, jika perusahaan memilih untuk menahan laba. Untuk analisis ini, kebijakan dividen didefinisikan di sini sebagai rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio*. Menurut studi yang dilaksanakan oleh Yudhantara dan Hapsari (2023), rumus berikut dapat digunakan untuk menentukan DPR:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Income}}$$

5. Struktur Modal

Sukamdi (2023) mendefinisikan struktur modal sebagai rasio antara utang perusahaan dengan ekuitasnya, di mana utang mencakup liabilitas jangka pendek dan jangka panjang, sedangkan ekuitas berasal dari laba ditahan perusahaan. Tujuan dari penetapan *capital structure* adalah untuk mencapai keseimbangan antara risiko dan imbal hasil, sehingga memaksimalkan harga saham (Irawan et al., 2022). Nurfebriastuti dan Sihono (2023) menegaskan bahwasanya, berdasarkan teori trade-off, nilai perusahaan dapat meningkat dengan penambahan utang jika struktur modalnya berada pada tingkat optimal. Selain itu, perusahaan dengan rasio *liability* yang ideal akan menyesuaikan utang aktualnya untuk mencapai area optimal tersebut ketika menghadapi situasi over-leveraged maupun under-leveraged. Studi ini mempergunakan DER sebagai metrik analisisnya. Mahanani & Kartika (2022) menyatakan bahwa DER dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Satu cara untuk mengevaluasi kinerja suatu bisnis adalah dengan melihat tingkat keuntungannya. Calon investor akan melihat seberapa baik bisnis tersebut beroperasi dan seberapa banyak uang yang dapat dihasilkan (Giviani & Pratomo, 2020). Dalam artikel Oktaviana dan Rosita (2023) menyatakan bahwa teori sinyal memprediksi reaksi positif dari investor berupa kenaikan harga saham perusahaan sebagai respons terhadap peningkatan laba perusahaan. Investor memandang positif organisasi yang memiliki margin laba yang sehat karena mereka mengasumsikan bahwa bisnis tersebut akan memberikan pengembalian investasi yang sehat (Sukamdi, 2023). Penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berkontribusi secara positif dan signifikan dalam peningkatan nilai perusahaan berdasarkan temuan Nurfebriastuti & Sihono (2023) dan Jihadi et al. (2021), yang keduanya menemukan bahwa profitabilitas meningkatkan *company value*.

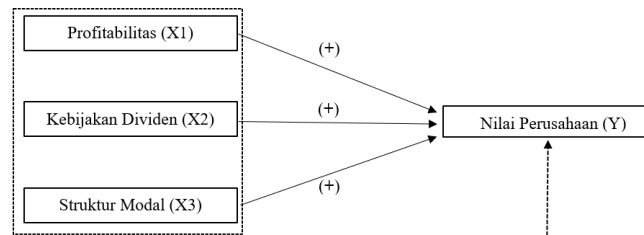
2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pembagian keuntungan perusahaan bagi para pemegang sahamnya diatur oleh kebijakan dividen perusahaan, sebagaimana dijelaskan oleh (Adiputra dan Hermawan, 2020). Pembagian dividen berdampak pada nilai perusahaan serta harga sahamnya; penurunan pembayaran dividen mengakibatkan menurunnya kedua indikator tersebut (Sihombing & Indriaty, 2022). Nilai perusahaan berkorelasi positif dengan rasio pembayaran dividen dan berkorelasi negatif dengan rasio pembayaran dividen (dividen rendah) (Hamilton & Pratomo, 2022). Penelitian oleh Mawardi (2020) dan Nurfebriastuti & Sihono (2023) memperlihatkan bahwasanya *dividend policy* memang berdampak positif signifikan terhadap *company value*. Karenanya, peneliti membuat hipotesis bahwa *dividend policy* berdampak positif signifikan terhadap *company value*.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal suatu perusahaan menunjukkan bagaimana operasional dan investasinya dibiayai, terkait dengan persentase utang dan ekuitas. Menurut Alfianita & Santosa (2022), terdapat batas atas seberapa besar utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, berdasarkan hipotesis trade-off. Teori ini menyatakan bahwasanya manajer akan

memikirkan manfaat penghematan pajak pada biaya krisis keuangan disaat penentuan struktur modal. Seperti yang dijelaskan oleh teori struktur, strategi keuangan suatu perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan saat menentukan struktur modal (Liswatin & Sumarata, 2022), sehingga struktur modal menjadi komponen penting dalam meningkatkan produktivitas dan kinerja. Penelitian oleh Alfianita & Santosa (2022) dan Sukamdi (2023) memperlihatkan bahwasanya struktur modal mempunyai dampak positif terhadap nilai bisnis. Karenanya, bisa tersimpulkan bahwasanya kebijakan dividen memberikan dampak terhadap nilai suatu perusahaan dengan arah positif.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Keterangan:

→ : Secara Simultan
 - - - - - : Secara Parsial

C. Hipotesis Penelitian

Mengacu atas kerangka pemikiran yang sudah menjelaskan, maka peneliti bisa merumuskan hipotesa berikut:

$H_{1.1}$ = “Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.”

$H_{1.2}$ = “Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.”

$H_{1.3}$ = “Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.”

$H_{1.4}$ = “Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.”

III. METODOLOGI PENELITIAN

Data sekunder yang didapatkan melalui laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan, baik yang diterbitkan langsung oleh entitas maupun yang dipublikasikan melalui BEI, dianalisis menggunakan metode regresi panel. Studi ini akan memberikan gambaran deskriptif tentang fenomena yang diteliti dengan mengkaji karakteristik utama objek penelitian. Studi ini menerapkan teknik penelitian kuantitatif. Populasi studi terdiri dari 16 perusahaan di sektor FnB yang telah terdaftar di BEI antara tahun 2019 dan 2023. Data dari enam belas perusahaan tersebut yang terdaftar di BEI, dikumpulkan melalui pendekatan seleksi purposif antara tahun 2019 dan 2023. Sampel akhir terdiri dari 60 observasi dari 13 perusahaan yang berbeda karena adanya data outlier di 3 dari 16 organisasi tersebut.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Date: 07/07/25 Time: 18:55
Sample: 2019 2023

	Y	X1	X2	X3
Mean	1.720462	0.096462	0.406769	0.624769
Median	1.770000	0.090000	0.330000	0.540000
Maximum	5.440000	0.220000	1.760000	1.330000
Minimum	0.130000	0.000000	0.000000	0.120000
Std. Dev.	1.136543	0.055324	0.443097	0.363091
Skewness	0.863313	0.202659	1.663464	0.232725
Kurtosis	3.963913	2.134046	5.296463	1.806885
Jarque-Bera Probability	10.59058 0.005015	2.475846 0.289986	44.26011 0.000000	4.442124 0.108494
Sum	111.8300	6.270000	26.44000	40.61000
Sum Sq. Dev.	82.67069	0.195886	12.56542	8.437422
Observations	65	65	65	65

Sumber: Hasil output Eviews 12, data diolah peneliti (2025)

Statistik deskriptif memperlihatkan bahwasanya nilai Y perusahaan adalah 1.720462, yang lebih tinggi dari simpangan baku 1.136543, menunjukkan bahwa data tidak terlalu bervariasi atau homogen. Variabel ini memiliki rentang nilai dari 0,130000 hingga 5,440000, dengan median 1,770000, artinya 50% data memiliki nilai bisnis di bawah rentang tersebut. Dengan rerata 0.096462 dan simpangan baku 0.055324, variabel profitabilitas (X1) menunjukkan bahwa data bersifat homogen. Dengan rentang dari 0.000000 hingga 0.220000 dan median 0.090000, variabel ini dapat mengambil nilai yang sangat bervariasi. Variabel kebijakan dividen (X2) berkisar antara 0.000000 hingga 1.760000, dengan median 0.330000 dan rentang nilai antara 0.000000 hingga 1.760000; simpangan baku adalah 0.443097, dan rata-rata adalah 0.406769. X3, variabel *capital structure*, mempunyai rentang nilai dari 0.120000 hingga 1.330000, dengan median 0.540000, dan rata-rata 0.624769. Kondisi ini memperlihatkan bahwasanya data bersifat homogen, karena simpangan baku adalah 0.363091.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 07/05/25 Time: 17:59
Sample: 2019 2023
Included observations: 65

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.232457	2.750048	NA
X1	5.335783	1.721661	1.134301
X2	0.035898	1.075736	1.005466
X3	0.150300	1.834037	1.139976

Sumber: Hasil output Eviews 12, data diolah peneliti (2025)

Hasil untuk ketiga variabel dalam Tabel 4.2 memperlihatkan bahwasanya nilai VIF terpusatnya masing-masing ialah 1.134301, 1.005466, dan 1.139976. Karena tidak ada nilai VIF yang melebihi 10, bisa tersimpulkan bahwasanya tidak terdapat multikolinearitas di antara semua variabel bebas pada studi ini.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.343711	Prob. F(3,61)	0.2686
Obs*R-squared	4.029204	Prob. Chi-Square(3)	0.2583
Scaled explained SS	4.636126	Prob. Chi-Square(3)	0.2005

Sumber: Hasil output Eviews 12, data diolah peneliti (2025)

Ketiga variabel tersebut diketahui memiliki nilai Chi-Square Prob. sebesar 0.2583, seperti yang diperlihatkan didalam Tabel 4.3. Berdasarkan nilai ini, yang lebih besar dari 0.05, bisa tersimpulkan bahwasanya model regresi dalam penelitian ini menunjukkan homoskedastisitas.

C. Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji seleksi model, FEM dipilih daripada CEM. Uji Chow dipergunakan sebagai pembanding kedua model. Kemudian, REM dipilih daripada FEM melalui uji Hausman. Model terbaik antara REM dan CEM ditentukan menggunakan uji Lagrange multiplier. Model REM adalah pilihan yang paling sesuai dan optimal untuk regresi ini.

Tabel 4.4 Hasil Uji Random Effect Model

Dependent Variable: Y Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 07/05/25 Time: 17:58 Sample: 2019 2023 Periods included: 5 Cross-sections included: 13 Total panel (balanced) observations: 65 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.882354	0.482138	1.830086	0.0721
X1	9.304392	2.309931	4.027995	0.0002
X2	-0.123358	0.189469	-0.651075	0.5174
X3	-0.014773	0.387686	-0.038105	0.9697
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		1.029545	0.8449	
Idiosyncratic random		0.441045	0.1551	
Weighted Statistics				
R-squared	0.245330	Mean dependent var	0.323720	
Adjusted R-squared	0.208215	S.D. dependent var	0.484934	
S.E. of regression	0.431506	Sum squared resid	11.35802	
F-statistic	6.610023	Durbin-Watson stat	1.374873	
Prob(F-statistic)	0.000611			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.261592	Mean dependent var	1.720462	
Sum squared resid	61.04472	Durbin-Watson stat	0.255810	

Sumber: Hasil output Eviews 12, data diolah peneliti (2025)

Tabel 4.4 menampilkan regresi data panel yang dianalisis menggunakan REM. Hal ini memungkinkan penarikan persamaan berikut untuk regresi data panel:

$$\text{Tobin's } Q = 0,882354 + 9,304392\text{ROA} - 0,123358\text{DPR} - 0,014773\text{DER} + e$$

Keterangan:

<i>Tobin's Q</i>	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
ROA	= Profitabilitas (<i>Return on Aset</i>)
DPR	= Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)
DER	= Struktur Modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>)
e	= <i>Error terms</i>

D. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Tabel 4.4, nilai Adjusted R-squared adalah 0,208215, yang sekitar 21%. Kondisi ini memperlihatkan bahwasanya struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas mungkin menjelaskan sekitar 21% dari variasi pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Beragam faktor lain yang tidak termasuk didalam analisa ini menjelaskan sisanya sebesar 79%.

2. Uji Simultan (Uji F)

Berikut hasil dari uji simultan (Uji F):

Tabel 4.5 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.245330	Mean dependent var	0.323720
Adjusted R-squared	0.208215	S.D. dependent var	0.484934
S.E. of regression	0.431506	Sum squared resid	11.35802
F-statistic	6.610023	Durbin-Watson stat	1.374873
Prob(F-statistic)	0.000611		

Sumber: Hasil output Eviews 12, data diolah peneliti (2025)

Hasil pengujian simultan memperlihatkan nilai probabilitas (F-statistic) sebanyak 0.000611, yang lebih kecil dari 0.05. Didalam Tabel 4.5 hasil ini memperlihatkan bahwa dari tahun 2019 hingga 2023, ketiga variabel tersebut

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur FnB yang diperdagangkan di BEI. Kondisi ini memperlihatkan bahwasanya H_a diterima sedangkan H_0 ditolak.

3. Uji Parsial (Uji T)

Berikut hasil dari uji parsial (Uji T):

Tabel 4.6 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.882354	0.482138	1.830086	0.0721
X1	9.304392	2.309931	4.027995	0.0002
X2	-0.123358	0.189469	-0.651075	0.5174
X3	-0.014773	0.387686	-0.038105	0.9697

Sumber: Hasil output Eviews 12, data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan temuan uji parsial (t-test) pada Tabel 4.14, variabel ROA mempunyai nilai probabilitas $0.0002 < 0.05$. Data mendukung adanya kaitan positif serta signifikan secara statistik antara variabel profitabilitas dan penilaian perusahaan. Dengan demikian, disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Nilai probabilitas variabel DPR adalah $0,5174 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham. Dengan nilai probabilitas variabel DER sebanyak $0,9697 > 0,05$, H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, *capital structure* tidak mempunyai pengaruh terhadap *company value*.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial dapat dilihat pada Tabel 4.6. Variabel profitabilitas mempunyai nilai probabilitas $0,0002$, yang kurang dari $0,05$. Bukti yang disajikan di sini membantah H_0 dan mendukung H_a , yaitu bahwa, bagi perusahaan tersebut yang ada di BEI antara tahun 2019 dan 2023, profitabilitas memiliki dampak yang signifikan dan parsial terhadap nilai perusahaan. Peneliti menemukan bahwa profitabilitas memang meningkatkan nilai perusahaan, sehingga mendukung argumen mereka. Temuan ini didukung oleh penelitian Nurfebriastuti dan Sihono (2023) serta Jihadi et al. (2021), yang menyatakan bahwasanya profitabilitas secara signifikan memengaruhi *company value*.

Hasil penelitian memperlihatkan bahwasanya investor memberikan impresi yang mengarah ke positif terhadap perusahaan yang menguntungkan. Kinerja perusahaan yang efektif dan prospek yang tinggi sering dikaitkan dengan subsektor makanan dan minuman yang mampu mengubah asetnya secara efektif menjadi laba. *Company Value* meningkat sebagai akibat dari kepercayaan investor terhadap kemampuannya untuk memberikan pengembalian yang memadai.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dengan nilai probabilitas $0,5174$, variabel *dividend policy* secara statistik signifikan ($p < 0,05$), seperti yang terlihat pada hasil uji t yang ditampilkan dalam Tabel 4.6. Saham perusahaan yang tergabung dalam subsektor manufaktur FnB yang ada di BEI tidak terpengaruh oleh dampak kebijakan dividen terhadap *company value* dari tahun 2019 hingga 2023. Karenanya, peneliti dapat menolak H_a dan menerima H_0 . Secara teoritis, *dividend policy* memang memiliki dampak yang substansial terhadap nilai pada suatu perusahaan; namun, temuan studi ini membantah klaim tersebut. Temuan ini didukung oleh studi lain yang menyatakan bahwasanya *dividend policy* tidak memiliki dampak terhadap *company value* (Alfianita & Santosa, 2022; Nagayu & Mujiyati, 2022).

Temuan ini menyarankan bahwa, dari tahun 2019 hingga 2023, investor tidak akan mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai faktor utama saat mengevaluasi produsen FnB yang ada di BEI. Temuan ini dapat dijelaskan, di antara faktor lain, oleh penekanan investor yang semakin besar pada pertumbuhan jangka panjang, inovasi produk, atau keberlanjutan bisnis.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian T pada Tabel 4.6 untuk variabel *capital structure*, nilai probabilitas $0,9697$ melebihi tingkat signifikansi $0,05$. Perusahaan yang ada di BEI yang bergerak di sektor produksi makanan dan minuman tampaknya tidak terpengaruh secara signifikan oleh variabel struktur modal dari tahun 2019 hingga 2023, berdasarkan kesimpulan studi ini. Akibatnya, H_0 diterima serta H_a ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan gagasan bahwa *capital structur* secara signifikan meningkatkan *company value*. Namun, hasil kami sejalan dengan temuan Nurfebriastuti & Sihono (2023) dan Oktaviana & Rosita (2023), yang juga menemukan bahwasanya *capital structure* tidak memiliki dampak besar pada nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa penilaian terhadap perusahaan tidak terpengaruh oleh rasio utang terhadap ekuitas dalam struktur pembiayaan mereka. Jika suatu perusahaan mengambil utang yang besar dan tidak menghasilkan cukup uang untuk membayar bunga, investor dapat melihatnya sebagai tanda bahwa perusahaan tersebut tidak stabil secara finansial.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berikut ini adalah temuan yang dapat disimpulkan oleh peneliti dari hasil penyelidikan dan alasan yang telah dijelaskan di atas:

1. Dari tahun 2019 hingga 2023, nilai perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal.
2. Di antara subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2023, karakteristik profitabilitas memiliki pengaruh positif yang cukup signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi produsen makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2019 dan 2023, variabel kebijakan dividen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Perusahaan yang terdaftar di BEI yang memproduksi makanan dan minuman dari tahun 2019 hingga 2023 tidak mengalami dampak yang signifikan dari variabel struktur modal terhadap nilai bisnis mereka.

REFERENSI

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Alfianita, A., & Santosa, P. W. (2022). The Effect of Dividend Policy, Capital Structure, Profitability, and Growth on Firm Value. *Journal of Accounting, Management and Economics Research*, 1(1), 1–18.
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin ' s Q. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 46–55. <https://doi.org/https://doi.org/10.26533/jad.v6i2.1189>
- Giviani, R., & Pratomo, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020). *E-Proceeding of Management*, 9(5), 3158–3166.
- Hamilton, K. D., & Pratomo, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan (Studi pada perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 20. *E-Proceeding of Management*, 9(5), 3070–3077.
- Hapsari, D. W., Budiharjo, R., Pratomo, D., & Yazid, H. (2025). Profitability in Linking Governance Structure and Firm Value. *Jurnal Akuntansi*, 29(2), 206–224. <https://doi.org/10.24912/ja.v29i2.2421>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/DOI: 10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Irawan, D. C., Pulungan, N. A., Subiyanto, B., & Awaludin, D. T. (2022). The Effect Of Capital Structure, Firm Size, And Firm Growth On Profitability And Firm Value. *Quality - Access to Success*, 23(187), 52–57. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.187.06>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kalbuana, N., Kusiyah, K., Supriatiningsih, S., Budiharjo, R., Budyastuti, T., & Rusdiyanto, R. (2022). Effect of profitability, audit committee, company size, activity, and board of directors on sustainability. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2129354>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting: IFRS Edition* (4th Editio). John Wiley & Sons, Inc.
- Liswatin, L., & Sumarata, R. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Sinomika Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi & Akuntansi*, 1(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i2.149>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1).
- Mawardi, A. (2020). Analisis Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai

- Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan. *Eqien - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 62–70. <https://doi.org/10.34308/eqien.v7i2.140>
- Nafisah, A. R., Supriyono, & Marka, M. M. (2024). The Effect of Profitability, Liquidity, Dividend Policy, and Capital Structure on Firm Value in Food And Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in Food And Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017--2021. *KnE Social Sciences*, 9(18). <https://knepublishing.com/index.php/KnE-Social/article/view/16341>
- Nagayu, E. C., & Mujiyati. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan. *E-QIEN: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 428–437.
- Nurfibriastuti, E. D., & Sihono, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research And Development Student*, 1(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.59024/jis.v1i2.406>
- Oktaviana, R. A., & Rosita, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ILMIAH EDUNOMIKA*, 7(2). <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie/article/view/9185>
- Pratomo, D., & Sudibyo, D. A. (2023). Do Earnings Management and Audit Committee Have an Effect on The Firm Value? *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 14(2), 2085–9643. <https://doi.org/10.26740/jaj.v14n2.p234-247>
- Sakinah, I., & Hendrani, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5).
- Sari, D. N., & Suwitho, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(1).
- Sihombing, R. S., & Indriaty, L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2019. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 16–27.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sukamdi, I. (2023). The Effect of Profitability, Firm Size and Capital Structure on Firm Value. *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 4(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.31933/dijdbm.v4i4>
- Yudhantara, G., & Hapsari, D. W. (2023). Pengaruh Dividend Policy, Capital Structure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *E-Proceeding of Management*, 10(4), 1977–1985.